

Geldpolitik kann Klimapolitik nicht ersetzen!



Die Notenbanken müssen künftig auch damit rechnen, dass beispielsweise durch Ernteauffälle, Niedrigwasser, Fluten, Starkregenereignisse, Hochwasser, Dürreperioden, Brände, Stürme oder andere Ereignisse, die auf den Klimawandel zurückgeführt werden, Preisanstiege und längerfristige Verschiebungen hervorgerufen werden können. Um die Aufgabe erfüllen zu können, mit der Geldpolitik für Preisstabilität zu sorgen und entsprechende Risiken richtig abzuschätzen, müssen die politischen Entscheidungen über den jeweils richtigen Kurs von den jeweiligen Regierungen getroffen werden. Die Geldpolitik der Notenbanken sollte niemals mit einzelnen politischen Themen belastet und überfrachtet werden, damit sie ihre Aufgabe weiterhin mit der erforderlichen Unabhängigkeit erfüllen kann.

Seit einigen Jahren betreibt die Europäische Zentralbank – EZB eine stark expansive und auf Erhöhung der zur Verfügung stehenden Geldmenge angelegte Geldpolitik. Dies

drückt sich durch die inzwischen in allen Medien diskutierten Entscheidungen der EZB und deren Vorgehensweisen aus. Dazu gehört ein Leitzins von 0 %, was einem Abschaffen des Leitzinses entspricht, das Einführen von Negativzinsen, was auch als Angriff auf die Sparguthaben der Bürger empfunden wird und das Ankaufen von Anleihen, um mehr Geld zirkulieren zu lassen. Mit diesen Aktionen will die EZB die Inflationsrate auf einem Wert von knapp unter 2 % stabilisieren, um die für Europa angestrebte Geldwertstabilität zu erreichen. In den Augen der EZB-Verantwortlichen weist diese schon viel zu lange einen zu kleinen Wert auf. Auch die schon über Jahre hinweg andauernde lockere Geldpolitik der EZB hat daran bisher kaum etwas geändert. Die durchschnittliche Euro-Inflationsrate in Deutschland lag im Jahr 2019 bei etwa 1,4 % und wird vom Statistischen Bundesamt-DESTATIS aktuell mit etwa 1,5 % angegeben.

Die Auswirkungen dieser Geldpolitik auf die Bürger und auch auf die Gesellschaft in Deutschland sind vielfältig und stellenweise auch tiefgreifend. In diesem Rahmen seien daher nur einige wichtige Punkte angesprochen.

Mit dem Senken der Leitzinsen soll mehr Geld in den Wirtschaftskreislauf eingeführt werden. Die Geschäftsbanken können sich dann Geld bei den Zentralbanken billiger leihen und können daher auch bei neuen Kreditverträgen die Kreditzinsen senken und Kredite billiger vergeben. Damit sollen die Wirtschaft und die Verbraucher zu mehr Investitionen angeregt werden. Andererseits bestehen auch die Gefahren des Preisauftriebs und des Geldwerteverfalls, was von der EZB bis zu einem Inflationwert von etwa 2 % sogar auch als Ziel der Aktion benannt wird. Für die sparenden Bürger haben solche Leitzinssenkungen überwiegend negative Auswirkungen, da die Geschäftsbanken über die Kreditvergabe weniger Gewinne erzielen und daher auch die Zinsen auf Guthaben und Einlagen sinken.

Mit einer Leitzinssenkung auf 0 % wird letztendlich der Schritt in eine Welt ohne Zinsen, oder hin zum „Kapitalismus ohne Zins“ gemacht. Der Leitzins legt fest, zu welchem Zinssatz sich die Geschäftsbanken Geld von der Zentralbank leihen können – er hat daher maßgeblichen Einfluss auf die Geld- und Kreditmärkte. Der Leitzins unterscheidet allerdings auch nicht zwischen dem Geld, welches durch Arbeit und Leistung verdient wird, welches nur aus Kapitalerträgen stammt, oder welches spezifisch für bestimmte Zwecke geschöpft wird. Über einen Leitzins von 0 % ist Geld für die Banken umsonst zu bekommen und kann auch nur zu geringen Zinsgebühren weiterverliehen werden. Die Auswirkungen auf den Geldwert können derzeit noch nicht richtig überschaut werden. Die Bürger und Sparer werden durch eine solche Geldpolitik in vielen Fällen ihrer Möglichkeiten beraubt, mit eher sicherem Sparen auch für die Zeiten nach einem Arbeitsleben Vorsorge planen zu können. Sie sollen dann künftig in der spekulativen Welt der Börsen vorsorgen und könnten – je nach Wirtschaftslage – auch ihre Werte verlieren. In einer Welt ohne Zinsen werden die Banken dann auch dazu gezwungen, ihre erforderlichen Einnahmen mit Gebühren für jede noch so kleine Dienstleistung verdienen zu müssen.

Dies wird langfristig das Vertrauensverhältnis zwischen den Banken und den Bürgern beeinflussen und verändern.

Inzwischen werden Zinssenkungen auch international als ein geldpolitisches Mittel diskutiert, mit dem wirtschaftliche Bedrohungen - beispielsweise durch globale Virusepidemien - möglicherweise abgefedert werden könnten. Ob und inwieweit hier durch nationale wirtschafts- oder finanzpolitische Maßnahmen die Geldpolitik vereinnahmt werden soll, muss diskutiert werden. Dieses Werkzeug wird allerdings dann, wenn die Zinsen bereits aus anderen Überlegungen heraus auf 0 % gesenkt sind, versagen. Da dies in Deutschland schon seit einiger Zeit gegeben ist verspielen die EZB und die Geschäftsbanken derzeit das Vertrauen vieler Bürger in das bestehende Geld- und Finanzsystem.

Mit dem Einführen von Negativzinsen wird der Einlagezins, zu dem Geschäftsbanken Geld auf ihrem Konto bei der Zentralbank – bei der EZB – zwischenlagern können, ins Negative verkehrt. Geschäftsbanken müssen daher jetzt für dieses bei der Zentralbank angelegte Geld Zinsen an die EZB zahlen. Dieser Zins liegt aktuell bei -0,5 %.

Die Geschäftsbanken haben bis vor kurzem diese Kosten durch das Einführen neuer und verschiedenartiger Dienstleistungsgebühren gedeckt. Dann wurden die Negativzinsen zunächst an die Kunden weitergereicht, die größere Beträge auf ihren Konten bei den Geschäftsbanken liegen hatten. Mit dem inzwischen steigenden Negativzinssatz werden jetzt auch immer kleinere Beträge und auch alle Kontenarten davon erfasst. Inzwischen müssen bei manchen Geschäftsbanken auch schon die Einlagen auf Sparbüchern solche Negativzinsen vom ersten Euro an zahlen. Damit werden neuerdings auch die bisherigen Leistungen aller Sparer bestraft und jede Art einer privaten Vorsorge durch Sparen wird erschwert. Die für die Bürger derzeit angebotenen Lösungen weisen alle in die Richtung sich entweder noch viel stärker zu verschulden und mit Krediten in Immobilien zu investieren, oder mit einer Anlage in Unternehmensbeteiligungen sinnvoll zu sparen und sich damit am spekulativen Aktienmarkt zu beteiligen. Für viele Bürger kann dies – je nach Wirtschaftslage – auch zum Verlust der Vorsorge führen, da eine Aktienanlage immer spekulativ ist.

Mit dem Ankaufen von verschiedenartigsten Anleihen will die EZB die Inflationsrate anheben. Der Anleihenbestand ist durch die bisherigen Programme zum Ankaufen von Anleihen auf mehr als 2,6 Billionen Euro angewachsen. Dies hat aber nicht dazu geführt, die Inflationsrate auf den Zielwert um etwa 2 % anzuheben. Da das Geld für die Anleihenkäufe bei jedem Ankauf durch die EZB erst spezifisch für den jeweiligen Ankauf geschöpft wurde, ist damit auch ständig die Geldmenge gewachsen.

Als eine grundlegende Auswirkung dieser Politik wurde der Zinssatz ständig kleiner – inzwischen sind die Zinsen sogar bis auf 0 % gesunken. Für die Bürger, die ihre Vorsorge bisher durch das Sparen betrieben haben, hat sich damit ein ständig steigender Wertverlust ihres Vermögens ergeben: Über die Banken oder bei Versicherungen angelegtes

oder gespartes Geld bringt keine Zinserträge mehr. Dafür werden die Institutionen, deren Anleihen für das geschöpfte Geld aufgekauft werden dazu verleitet, sich über weitere Anleihen auch noch weiter zu verschulden, um damit ältere und wahrscheinlich auch im Vergleich ungünstigere Anleiheverträge abzulösen. Dabei stellt sich die Frage, ob durch solche Programme auch eine Umverteilung von Schulden bezweckt werden soll: Stark verschuldete Staaten legen neue Anleihen mit geringen Zinszahlungen auf und lösen damit ältere Anleihen mit höheren Zinszahlungen ab. Auf diese Weise sind die Institutionen, die Anleihen auflegen und sicher an die jeweiligen Staatsbanken der EZB verkaufen können die Gewinner. Die Sparer, die durch ihre Einnahmen- und Werteverluste die Nachteile dieser Transaktionen „finanzieren“, bleiben die Verlierer.

Auch die letzte Entscheidung des ehemaligen EZB-Präsidenten Mario Draghi für das Wiederaufnehmen der Anlagenkäufe, wird von verschiedenen Seiten kritisiert. Bundesbankpräsident Jens Weidmann sieht dabei die Gefahr, dass die Geldpolitik ins Schlepptau der Finanzpolitik einzelner Staaten geraten kann. Dabei könnte die EZB auch ihre bisherige finanzpolitische Unabhängigkeit verlieren.

Inzwischen gibt es durch den Wechsel in der Führung der EZB und durch eine Studie der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich – BIZ, die als Bank der Zentralbanken gilt - Überlegungen, dass künftig auch Argumente aus den wissenschaftlichen Aussagen zum Klimawandel in die Risikoabschätzungen der EZB einbezogen werden könnten. Dahinter steht ein Argument einer Nationalbank, das die mit dem Klimawandel verknüpften Auswirkungen auf die Wirtschaft und auf das Finanzsystem die Grenzen der Geldpolitik überschreiten könnten. Dazu hat der Generaldirektor der BIZ darauf verwiesen, dass es mit Hilfe der derzeit verwendeten geldpolitischen Modelle nicht möglich sei, die mit den Auswirkungen des Klimawandels verknüpften finanzpolitischen Risiken korrekt abzuschätzen, da diese inzwischen für diese Modelle zu komplex seien. Im Sinne der Strategieüberprüfung der EZB wäre es daher sinnvoll, Klimarisiken künftig in den zu verwendenden Prognosemodellen zu berücksichtigen. Die BIZ und die französische Nationalbank fordern daher die aus der Klimaproblematik möglicherweise resultierenden denkbaren Anforderungen an die EZB mit in die geldpolitischen Grundsätze einzuarbeiten.

Ob und inwieweit damit die Geldpolitik über die Risiken des Klimawandels ins Schlepptau der jeweils nationalen Finanzpolitik gezogen werden könnte, muss genau geprüft werden. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich – BIZ in Basel hat als Bank der Nationalbanken schon im September 2019 einen Fonds für nachhaltige Anlagen angelegt, der bei den Überlegungen der Nationalbanken und auch bei der EZB für Anleihekäufe berücksichtigt werden könnte. Allerdings muss dabei der Notenbankgrundsatz der Marktneutralität gewahrt bleiben.

Hinweise auf Literaturquellen

- Clement, S. (2019): Nullzinsen - was es bedeutet, dass die EZB-Anleihen kauft. – online Publikation:** <https://www.hr-fernsehen.de/sendungen-a-z/mex/themen/nullzinsen---was-es-bedeutet-dass-die-ezb-anleihen-kauft,niedrigzins-100.html>
- Friedrich, M., Weik, M. (2019): Die Finanzwelt ist süchtig nach "billigem Geld" - warum das nicht gutgehen kann. – online Publikation:** https://www.finanzen100.de/finanznachrichten/boerse/die-finanzwelt-ist-suechtig-nach-billigem-geld-warum-das-nicht-gutgehen-kann_H1367396567_11440656/
- Häring, N. (2015): Anleihekäufe der EZB für Dummies. – online Publikation:** <http://norberthaering.de/de/27-german/news/220-anleihekaeufer-der-ezb-fuer-dummies>
- Halver, R. (2020): Der Klimaschutz wird für die EZB zum perfekten Geldflut-Alibi. – online Publikation:** https://www.focus.de/finanzen/boerse/experten/auf-dem-weg-zur-allzweckwaffe-ezb-allmaechtig-ohnmaechtig-klima-maechtig_id_11589567.html
- Jegers A. (2019): Wie grün wird die EZB? – online Publikation:** <https://www.capital.de/geld-versicherungen/wie-gruen-wird-die-ezb>
- Mathez, A. (2019): EZB soll sich für Klimaschutz einsetzen, fordert ein breites Bündnis. – online Publikation:** <https://www.fr.de/politik/ezb-soll-sich-fuer-klimaschutz-einsetzen-fordert-breites-buendnis-13276952.html>
- Statistisches Bundesamt – DESTATIS (2020): Verbraucherpreisindex. – online Publikation:** https://www.destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Preise/Verbraucherpreisindex/_inhalt.html
- Weidmann, J. (2019): Klimawandel und Notenbanken. – online Publikation:** <https://www.bundesbank.de/de/presse/reden/klimawandel-und-notenbanken-812446>
- Wiebe, F. (2019): Umstrittener Klimaschutz: Wie Grün kann die EZB-Geldpolitik werden? – online Publikation:** <https://www.handelsblatt.com/finanzen/geldpolitik/zentralbank-umstrittener-klimaschutz-wie-gruen-kann-die-ezb-geldpolitik-werden/25186434.html?ticket=ST-3534220-eGMGdhqS7YJVHKMNo60D-ap5>

Wikipedia (2019a): Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. – online Publikation:
https://de.wikipedia.org/wiki/Bank_f%C3%BCr_Internationalen_Zahlungsausgleich

Wikipedia (2019b): Europäische Zentralbank. – online Publikation:
https://de.wikipedia.org/wiki/Europ%C3%A4ische_Zentralbank

Wikipedia (2019c): Geldpolitik der Europäischen Zentralbank. – online Publikation:
https://de.wikipedia.org/wiki/Geldpolitik_der_Europ%C3%A4ischen_Zentralbank

Winkler, U. (2020): Leitzinsen EZB / FED, Leitzinserhöhungen, Senkungen und deren Auswirkungen für Sparer. – online Publikation:
<https://www.sparkonto.org/leitzinsen-auswirkungen-auf-sparkonten/>

Zydra, M. (2019): EZB will Klimawandel ernster nehmen - Die neue Notenbankchefin Christine Lagarde plant eine Grundsatzdebatte über die künftige Geldpolitik. – online Publikation: [https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/neuausrichtung-
ezb-will-klimawandel-ernster-nehmen-1.4707788](https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/neuausrichtung-ezb-will-klimawandel-ernster-nehmen-1.4707788)

FiWiSo-Allianz
rnl im Januar 2020

Bilder: copyright rnl